

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

AR46



ANNUAL REPORT 1972



FINANCIAL HIGHLIGHTS

	1972	1971
Total revenues	\$58,477,354	\$50,749,215
Earnings (loss) before extraordinary items	1,104,817	(790,005)
Per common share	0.51	(0.52)
Extraordinary income — net	132,266	235,814
Per common share	0.07	0.13
Total earnings (loss) and extraordinary items	1,237,083	(554,191)
Per common share	0.58	(0.39)
Dividends paid (preferred shares)	415,481	—
Working capital	11,989,677	11,839,650
Marketable securities — book value	4,390,199	4,390,899
— market value	8,420,000	5,100,000
Fixed assets — net	20,491,956	14,706,552
Long term debt	15,935,518	10,629,010

CONTENTS

Financial highlights	1
President's report	2
Consolidated statement of earnings	4
Consolidated statement of retained earnings	4
Consolidated statement of changes in working capital	5
Consolidated balance sheet	6
Auditors' report	6
Notes to consolidated financial statements	8
Operational activities in 1972	9
Corporate information	12

PRESIDENT'S REPORT

FINANCIAL

During the year ended December 31, 1972, your Company earned a consolidated profit of \$1,237,083 compared to a consolidated loss of \$554,191 in the previous year. This represents a total improvement of \$1,791,274 over the 1971 results. Due to several significant acquisitions made during the year, and spurred by a stronger economy, total revenues increased from \$50,749,215 in 1971 to \$58,477,354 in 1972.

As a result of its continuing gains in profits and cash flows, the Company was able to be aggressive throughout the year in its approach to expansion. This policy met with approval from your Company's bankers who provided the funds for the acquisitions made in 1972. The financial community agreed that the Company was purchasing sound businesses that could be relied on to generate future profits.

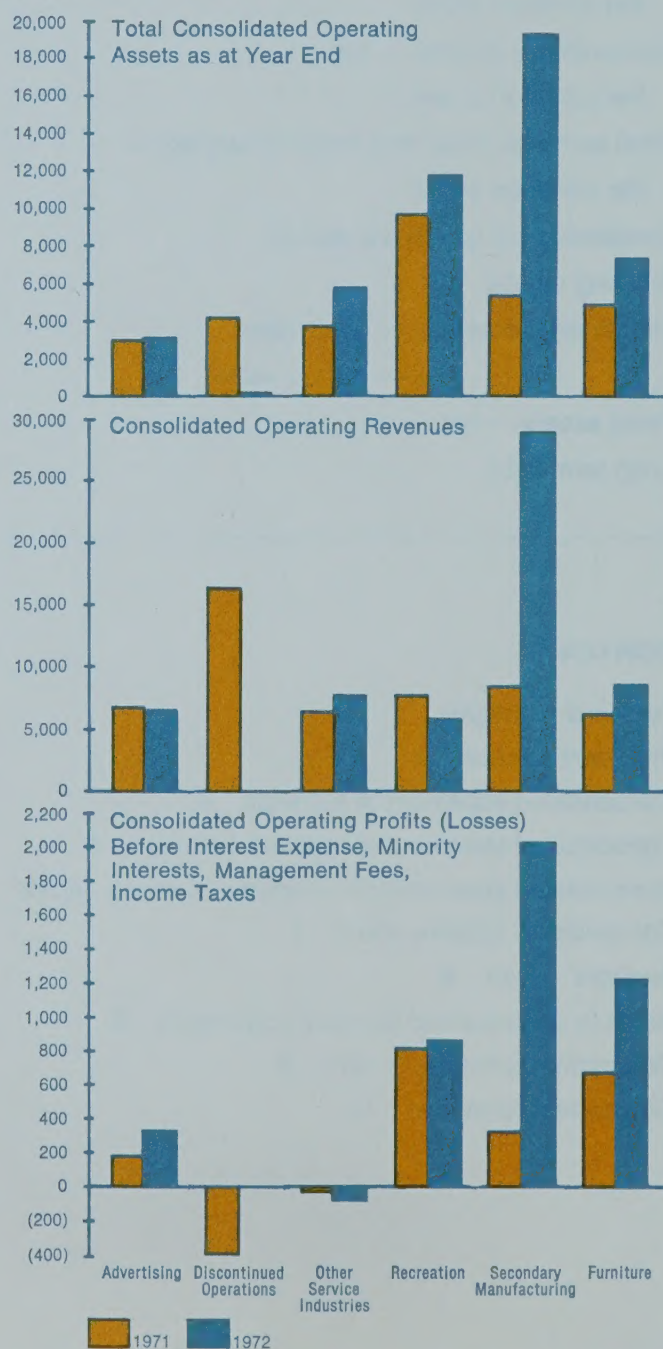
The combination of profits and acquisitions is reflected in the increase of total corporate assets by \$12,870,254 to reach \$52,070,432 by the end of the year. This was accomplished with a net increase of long term debt from \$10,629,010, at the end of 1971 to \$15,935,518, at the end of 1972. Further enhancing the Company's financial position, and supporting its borrowing capacity, is the increase in value of the marketable securities over the recorded book value. At year end, these securities had a market value of \$8,420,000 as compared to a book value of \$4,390,199 and a market value at the end of 1971 of \$5,100,000.

OPERATIONS

The completion of several transactions begun in 1971 and the various acquisitions made in 1972 have had a dramatic impact on the Company's sources of revenues and distribution of its assets. For comparison purposes, several of these factors relating to our operating activities for 1971 and 1972 are shown in the accompanying graphs. The investment and Head Office management functions have been excluded.

The first graph, "Total Consolidated Operating Assets as at Year End" shows the total assets employed by our various divisions to generate their gross revenues, which are shown in the second graph, "Consolidated Operating Revenues". To provide a basis for valid comparison of results between operations as varied as those in our group, it is necessary to eliminate certain items. These

include: interest expense, management fees, minority interests and income taxes. The third graph shows the operating profits or losses after eliminating those items. More details of each segment are on pages 9, 10 and 11.





PRESIDENT'S REPORT (cont'd)

Advertising Operations

These operations remained relatively constant in terms of assets employed and also gross revenues in 1971 and 1972. However, profits almost doubled from \$199,267 to \$382,966. A further improvement is anticipated in 1973.

Discontinued Operations

The graphs provide a clear indication of why these operations were discontinued or disposed in 1971. The condition of high revenues but continuing losses had persisted for several years despite all efforts to rectify this situation.

Other Service Industries

This group once again proved to be a source of disappointment to your management. However, a number of actions have been taken, the impact of which should be felt in the new year when the outlook is for a return to more normal profit levels.

Recreation

Total operating assets were increased by approximately 10%, however most of these were only operational late in the year. Nonetheless, both revenues and profits rose in 1972. The coming year should accelerate the trends as the new assets begin to generate revenues.

Secondary Manufacturing

This has been an area of major change. Total assets have more than tripled from \$5,418,421 at the end of 1971 to \$19,129,040 at the end of 1972. Gross revenues followed the same pattern increasing from \$8,487,082, to \$28,905,004. Proportionately net profits rose at an even faster rate, increasing from \$371,987 to \$2,051,506. This dramatic increase reflects, to a large extent, the acquisition of The Toronto Iron Works, Limited in the spring of 1972. At the same time, our other companies in this area improved their overall operating results. A further solid performance is expected in 1973.

Furniture Division

This division showed a steady improvement in 1972. The relative increase in profits was greater than the degree of increase in either assets or gross revenues. Several of the expansionary moves in this division were only finalized late in the year so that a full year's profits have not been recorded for them. Even so, profits showed a major increase from \$659,796 in 1971 to \$1,224,176 in 1972. A continuation of good earnings is anticipated for 1973.

OTHER

As a result of the general improvement in the Company's earnings and expectations, it was determined that the obligations to the preferred shareholders should be met. Thus, in 1972, the Directors declared the dividends on the preferred shares sufficient to eliminate all the arrears.

It is with regret that the Company records the untimely deaths during the year of two of its Directors, Mr. A. B. Gill and Mr. A. F. Mayne and a former Director, Mr. T. R. McLagan.

The significant contribution to the Company by each of these gentlemen is acknowledged with sincere gratitude.

Once again, I would like to take this opportunity of expressing my personal appreciation to all those who contributed to the success of our operations. This was only made possible by the faithful efforts of all the Directors and employees of the Company and its divisions and subsidiaries.



J. Claude Hébert, President

March 14, 1973

Montreal

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONSOLIDATED STATEMENT OF EARNINGS

for the year ended December 31, 1972

	1972	1971
INCOME		
Gross revenue from operations	\$57,930,244	\$50,214,908
Income from investments	547,110	534,307
	<u>58,477,354</u>	<u>50,749,215</u>
EXPENSES		
Operating and administrative	52,878,933	48,550,084
Depreciation and amortization	1,572,904	1,322,760
Interest on long-term debt	1,206,946	935,981
Other interest	214,275	399,610
Income taxes	1,301,378	292,795
Decrease in equity of associated companies (Note 1)	143,643	—
Minority interest	54,458	37,990
	<u>57,372,537</u>	<u>51,539,220</u>
EARNINGS (LOSS) BEFORE EXTRAORDINARY ITEMS	1,104,817	(790,005)
EXTRAORDINARY INCOME (CHARGES) (NET OF MINORITY INTEREST)		
Reduction in income taxes through utilization of loss carry forward	132,266	—
Discount realized on early redemption of long-term debt	—	211,200
Gain on sale of investments and fixed assets	—	94,342
Provision related to the discontinuance of certain operations	—	(252,734)
Difference between cost of investment in subsidiaries and the underlying book value	—	118,947
Prior years' adjustments	—	64,059
	<u>—</u>	<u>64,059</u>
TOTAL EARNINGS (LOSS) AND EXTRAORDINARY ITEMS	\$ 1,237,083	\$ (554,191)
EARNINGS (LOSS) PER COMMON SHARE		
Before extraordinary items	\$0.51	(\$0.52)
After extraordinary items	\$0.58	(\$0.39)

CONSOLIDATED STATEMENT OF RETAINED EARNINGS

for the year ended December 31, 1972

	1972	1971
RETAINED EARNINGS, January 1	\$ 3,103,926	\$ 3,658,117
Earnings (Loss) for the year	1,237,083	(554,191)
Reduction of equity of associated companies (Note 1)	(338,737)	—
Dividends paid — preferred shares	(415,481)	—
	<u>(754,218)</u>	<u>—</u>
RETAINED EARNINGS, December 31	\$ 3,586,791	\$ 3,103,926



CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN WORKING CAPITAL
for the year ended December 31, 1972

	1972	1971
WORKING CAPITAL INCREASED BY		
Total earnings (loss) and extraordinary items	\$ 1,237,083	\$ (554,191)
Items not requiring an outlay of funds:		
Minority interest in earnings and extraordinary items	55,192	41,093
Depreciation and amortization	1,572,904	1,322,760
Gain on sale of fixed assets	(29,851)	(245,017)
Decrease in equity of associated companies	143,643	—
Other	49,503	128,985
	<u>3,028,474</u>	<u>693,630</u>
Disposal of investments other than marketable securities	—	303,256
Working capital of subsidiaries purchased during the year	3,325,128	195,827
Proceeds on issue of long-term debt	9,751,480	7,437,500
Proceeds on sale of fixed assets	408,084	2,033,252
Proceeds on redemption of term deposit	—	3,780,000
Reduction of notes and mortgages receivable	300,515	—
Payments received under executive stock option plan	106,000	—
	<u>16,919,681</u>	<u>14,443,465</u>
WORKING CAPITAL DECREASED BY		
Reduction of long-term debt	5,187,041	7,601,198
Investment in subsidiary and associated companies	8,397,976	193,435
Purchase of fixed assets	2,769,156	1,522,372
Mortgages and notes receivable arising from sale of assets	—	561,669
Payment of dividends — preferred shares	415,481	—
	<u>16,769,654</u>	<u>9,878,674</u>
INCREASE IN WORKING CAPITAL	150,027	4,564,791
WORKING CAPITAL, January 1	11,839,650	7,274,859
WORKING CAPITAL, December 31	<u>\$11,989,677</u>	<u>\$11,839,650</u>

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

as at December 31, 1972

ASSETS

CURRENT

	1972	1971
Cash and deposit receipts	\$ 3,392,847	\$ 3,608,092
Marketable securities, at the lower of cost or market (Note 2)	4,390,199	4,390,899
Accounts and notes receivable	12,236,045	8,481,802
Inventories, valued at the lower of cost or net realizable value	8,207,926	4,678,752
Prepaid expenses	648,148	612,832
	<u>28,875,165</u>	<u>21,772,377</u>

OTHER ASSETS

Mortgages and notes receivable, net of current portion	719,926	1,020,441
Advances in respect of executive stock option plan (Note 3)	294,000	400,000
Investments in associated companies, at equity value (Note 1)	866,469	1,300,808
	<u>1,880,395</u>	<u>2,721,249</u>

FIXED

Land, buildings and equipment, at cost	38,978,320	24,804,753
Less: Accumulated depreciation	18,486,364	10,098,201
	<u>20,491,956</u>	<u>14,706,552</u>

INTANGIBLE

Excess of cost of subsidiaries over the values assigned to the net assets (Note 1)	895,253	—
Less: Accumulated amortization	72,337	—
	<u>822,916</u>	<u>—</u>

	<u>\$52,070,432</u>	<u>\$39,200,178</u>
--	---------------------	---------------------

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders,
Warnock Hersey International Limited.

We have examined the consolidated balance sheet of Warnock Hersey International Limited and subsidiary companies as at December 31, 1972 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in working capital for the year then ended. Our examination of the financial statements of Warnock Hersey International Limited and those subsidiaries of which we are the auditors included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances. For other companies which have been consolidated or accounted for by the equity method, we have relied on the reports of the auditors who have examined their financial statements. In our opinion, based upon our examinations and the reports of the other auditors, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1972 and the results of their operations and the changes in their working capital for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles which, except for the changes referred to in Note 1 to the consolidated financial statements, have been applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Montreal, February 15, 1973.

CHARTERED ACCOUNTANTS.

Campbell Shap. Nash & Field



LIABILITIES

CURRENT

	1972	1971
Bank indebtedness, secured	\$ 2,584,744	\$ 3,282,383
Accounts payable and accrued charges	7,982,421	5,571,497
Dividends payable	332,385	—
Income and other taxes payable	1,961,544	376,897
Deferred income taxes — current portion	992,000	—
Long-term debt due within one year	3,032,394	701,950
	<u>16,885,488</u>	<u>9,932,727</u>

LONG-TERM DEBT, less amounts due within one year (secured)

Bank loans	11,994,650	8,241,000
Other loans	3,940,868	2,388,010
	<u>15,935,518</u>	<u>10,629,010</u>

DEFERRED INCOME TAXES	779,700	366,988
---------------------------------	---------	---------

MINORITY INTEREST	604,898	889,490
-----------------------------	---------	---------

SHAREHOLDERS' EQUITY

CAPITAL STOCK

Preferred shares of \$25 par value, issuable in series		
Authorized 300,000 shares		
Issued 110,795 shares		
\$1.50 series "A" cumulative redeemable at \$26.25	2,769,875	2,769,875
Common shares of no par value		
Authorized 3,000,000 shares		
Issued 1,835,885 shares	11,508,162	11,508,162
	<u>14,278,037</u>	<u>14,278,037</u>

RETAINED EARNINGS	3,586,791	3,103,926
	<u>17,864,828</u>	<u>17,381,963</u>
	<u>\$52,070,432</u>	<u>\$39,200,178</u>

ON BEHALF OF THE BOARD

P. N. Thomson, Director

J. Claude Hébert, Director

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

and subsidiary companies

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 1972

1. PRINCIPLES OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and all of its subsidiaries.

The Company has changed its policy in accounting for the difference between the cost of investment in a new subsidiary and the acquired equity in net assets. In prior years such amounts were written off in the year of acquisition. This difference is now assigned firstly to such of the acquired assets as may be undervalued in the accounts of the new subsidiary. Any excess is carried on the consolidated balance sheet as an intangible asset and amortized over a reasonable period of time.

During 1972, the Company has assigned \$1,046,473 to land and \$895,253 to excess cost of investments in subsidiaries over the values assigned to the underlying net assets, which is to be amortized over a period of ten years.

Investments in associated companies consist of a 50% interest in Atomized Metal Powders, Inc. and a 35.88% interest in Oceanus Industries (Bahamas) Limited. During the year the Company has adopted the policy of carrying these investments on the equity method. Accordingly retained earnings was charged with \$338,737 representing the amount required to decrease the carrying value of such investments to the values assigned to the Company's portion of the underlying net assets, as at the beginning of the year. The Company's portion of the net losses of these companies (\$143,643) for 1972 has been included as a charge in the consolidated statement of earnings. Had the Company been on this basis in 1971 it would have resulted in a charge of \$261,830 against earnings.

2. MARKETABLE SECURITIES

Power Corporation of Canada, Limited 50,000 common shares and 525,000 5% preferred shares . . .	December 31			
	Carrying value 1972	1971	Market value 1972	1971
	4,150,601	4,150,601	8,181,000	4,784,000
Miscellaneous	239,598	240,298	239,000	316,000
	<u>\$4,390,199</u>	<u>\$4,390,899</u>	<u>\$8,420,000</u>	<u>\$5,100,000</u>

3. STOCK OPTIONS

In 1971 the Company advanced \$400,000 to a trustee who purchased 100,000 common shares of the Company under a stock option plan for senior executives, exercisable at \$4.00 per share.

	Shares	Aggregate price
Options outstanding January 1, 1972 . . .	100,000	400,000
Exercised during 1972	<u>62,500</u>	<u>250,000*</u>
Options outstanding December 31, 1972 . . .	<u>37,500</u>	<u>\$150,000</u>

*Of which \$106,000 was received by the Company in 1972, the remainder is receivable in equal annual amounts from 1973 to 1977.

The remaining options to purchase 37,500 shares are exercisable with respect to 30,500 shares in whole or in part at any time up to June 30, 1976 and with respect to 7,000 shares:

2,000 shares between October 1, 1973 and September 30, 1978
2,000 shares between October 1, 1974 and September 30, 1979

2,000 shares between October 1, 1975 and September 30, 1980
1,000 shares between October 1, 1976 and September 30, 1981

In addition, the Company has reserved 65,000 shares of unissued common stock for purposes of stock options to senior officers and key employees as follows:

- Granted in 1971 to a senior officer and director, an option to purchase 50,000 shares at \$4.00 per share exercisable in whole or in part at any time up to May 24, 1976 for 16,666 shares and May 24, 1977 for 16,667 shares. The remaining purchase option on 16,667 shares may be exercised between May 25, 1973 and May 24, 1978.
- Granted in 1972 to senior officers, options to purchase 7,000 shares and key employees 8,000 shares exercisable at \$8.00 per share as to 3,750 shares in each of the years commencing December 1, 1973, 1974, 1975 and 1976 with all rights to exercise expiring in total on November 30, 1977.

4. REMUNERATION OF DIRECTORS AND OFFICERS

Number of directors	15
Remuneration as such	\$ 33,475
Number of officers	11
Remuneration as such	\$344,083
Number of officers who are directors	2

5. CONTINGENT LIABILITIES

Capital Management Limited, a subsidiary company, and its subsidiary, All-Canadian Group Distributors Limited, are defendants in various lawsuits arising out of a management agreement. Legal counsel is of the opinion that such lawsuits are not well founded.

During 1971, a dispute arose between a wholly-owned subsidiary and one of its customers in respect to the cancellation of a supply contract, performance of which is guaranteed by the Company. While the amounts discussed between the parties are substantial, no formal demand has as yet been made.

Legal counsel has advised that in the event of a formal demand or subsequent litigation, the Company and its subsidiary have defenses of real substance. A modest provision for losses, if any, has been made in the accounts with respect to this dispute.



OPERATIONAL ACTIVITIES IN 1972

ADVERTISING OPERATIONS

The Company has been active in two areas of the advertising industry: first, in the sale of advertising space in public transit vehicles throughout Canada; and second, as a manufacturer of illuminated plastic signs.

To strengthen our transit representation in western Canada, we have added personnel to both our executive level and sales force. In the product area, further development work was done toward the introduction of illuminated exterior roof-top advertising on buses. If successful, this offers another dimension to transit advertising.

Our plastics operation has been searching for new products to add to its present line of sign products. Emphasis remains on developing related items that would fit within this division's present technology. During the year, we began the design and manufacture of kiosks and canopies for gasoline station pump islands and low-level lighting fixtures. Both products were well received by the market. We also perfected the art of moulding a new material, with the supplier's trade name "Lexan". This material, which is practically indestructible, could replace traditional plastic sign faces where breakage is a problem.

OTHER SERVICE INDUSTRIES

Our engineering and technical services division realigned its Canadian operations during the year. It also made the decision to withdraw from its foreign operations which were unprofitable and proved to be a drain on resources. At the same time, appraisal services were expanded through the acquisition of a subsidiary in Quebec. A new infra-red inspection and testing service was made available to clients.

Other areas for possible expansion in 1973 are being explored and evaluated. In the educational field, our operation in California is still engaged in the process of introducing a relatively new teaching concept to professors at the junior college level.

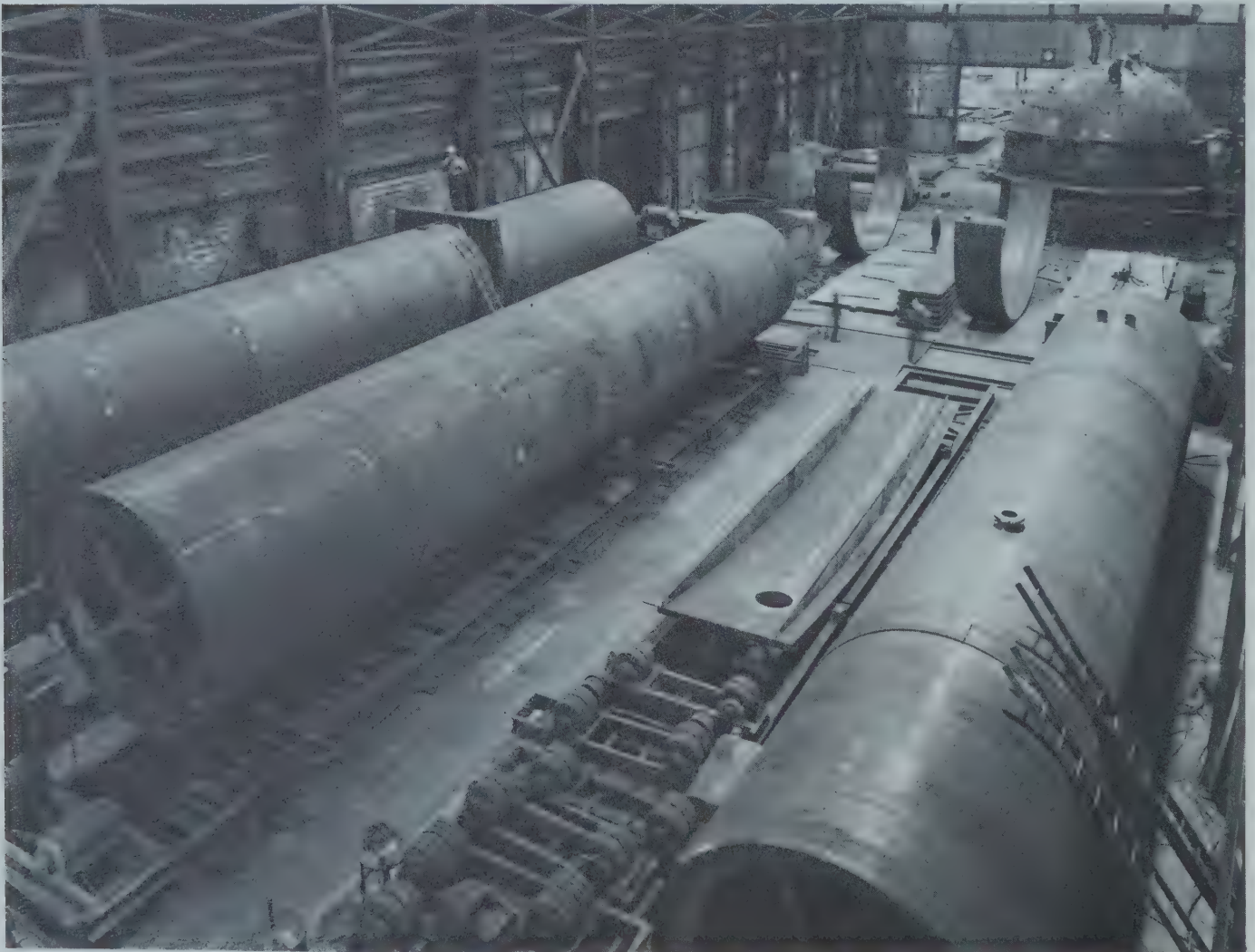


Professional Services Division technician sets up the truck mounted camera and display unit for infra-red inspection.

SECONDARY MANUFACTURING

The most significant event within this group during 1972 was the acquisition of more than ninety-eight percent of the outstanding shares of The Toronto Iron Works, Limited. This company specializes in the design and building of process vessels and storage facilities for the process and petrochemical industries in addition to specialty fabrications involving both light and heavy steel and other alloy plate.

In the area of bronze powders manufacturing the Company expanded into Europe. A plant was constructed in England to house the newly-incorporated Canbro (U.K.) Ltd. It is expected to be in full-scale production early in 1973. On this continent, an active research and development programme continues. One of its main goals is to make refinements to our production techniques. This will expand our markets by making us increasingly competitive with certain imported bronze powders.



A hemisphere head measuring 27 feet in diameter is constructed along with concrete block autoclave 10½ feet in diameter and 118 feet long, inside The Toronto Iron Works plant.



RECREATION

Two new double chair lifts were installed in 1972 at the already highly-successful Garibaldi ski operation at Whistler Mountain in British Columbia. These have added greatly to the capacity to handle skier traffic. In Alberta, additions and renovations have been made to the facilities at the Sunshine Village complex. Possible future developments are now being studied in conjunction with the Parks Authority.

Improvements to its snow-making machine have made the Chantecler operation in Ste. Adèle, Quebec, more attractive to ski enthusiasts. Other refinements and general improvements were made to the hotel and related facilities to provide better accommodation for guests and for conventions.

FURNITURE DIVISION

In September 1972, the Company purchased Marius Ouellet Limitée, of Disraeli, Quebec. This adds a line of colonial-style furniture to complement our other lines. Late in the year, a building and site were purchased in St. Lambert, Quebec. This plant will increase our production capacity and alleviate some of the strains being created by the continuing large backlog of orders. Plans for further expansion and modifications in the various plants are under study.

At year end, investigations were underway for further acquisitions in this industry. One result has been the purchase, early in 1973, of Royal Chesterfield Inc., a manufacturer of upholstered furniture, located in Victoriaville, Quebec.



Camille Barbeau, vice-president in charge of the Warnock Hersey Furniture Division, and members of the Henderson Furniture design and production team in front of the company's expanded facilities which will utilize ultra-modern procedures and methods for chair production.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

and subsidiary companies

BOARD OF DIRECTORS

E. A. Galvin, *President, Canadian Industrial Gas and Oil Limited*
J. Claude Hébert, *President and Chief Executive Officer of the Company*
R. A. Irwin, *Chairman, Consolidated-Bathurst Limited*
R. deWolfe MacKay, Q.C., *Senior partner*
Duquet, MacKay, Weldon, Bronstetter & Johnston
G. E. Mara, *President, William Mara Company Limited*
R. R. McLernon, *President, Acer, McLernon Incorporated*
Jean Simard, *Vice-President, Simcor Inc.*
F. H. Sobey, *Chairman, Sobey Stores Ltd.*
P. N. Thomson, *Chairman of the Board of the Company*

OFFICERS

P. N. Thomson, *Chairman of the Board*
J. Claude Hébert, *President and Chief Executive Officer*
Camille Barbeau, *Vice-President, Furniture Division*
C. G. Penney, C.A., *Vice-President, Finance and Treasurer*
I. J. Kilpatrick, C.A., *Vice-President, Corporate Development*
F. H. Bossons, *Secretary*
John A. Parke, C.A., *Comptroller*

HEAD OFFICE

Suite 4125,
1 Place Ville Marie, Montreal 113, Quebec

TRANSFER AGENTS AND REGISTRARS

Montreal Trust Company,
Montreal and Toronto

SHARE LISTING

Common and Preferred
Montreal Stock Exchange

AUDITORS

Campbell, Sharp, Nash & Field
Chartered Accountants
Montreal, Quebec

SOLICITORS

Duquet, MacKay, Weldon, Bronstetter
& Johnston
Montreal, Quebec

CONSEIL D'ADMINISTRATION

E. A. Galvin, *Président, Canadian Industrial Gas and Oil Limited*
J.-Claude Hébert, *Président et directeur général de la Compagnie*
R. A. Irwin, *Président du conseil d'administration, Consolidated-Bathurst Limited*
R. deWolfe Mackay, C.R., *Associé senior*
Duquet, Mackay, Weldon, Bronstetter & Johnston
G. E. Mara, *Président, William Mara Company Limited*
R. R. McLernon, *Président, Acer, McLernon Incorporated*
Jean Simard, *Vice-président, Simcor Inc.*
F. H. Sobey, *Président du Conseil, Sobey Stores Ltd.*
P. N. Thomson, *Président du conseil d'administration de la Compagnie*

OFFICIERS

P. N. Thomson, *Président du conseil d'administration*
J.-Claude Hébert, *Président et directeur général*
Camille Barbeau, *Vice-président, division des meubles*
C. G. Penney, C.A., *Vice-président, finances et trésorier*
I. J. Kilpatrick, C.A., *Vice-président, croissance de la société*
F. H. Bossons, *Secrétaire*
John A. Parke, C.A., *Contrôleur*

SIÈGE SOCIAL

Suite 4125,
1, Place Ville-Marie, Montréal 113, Québec

AGENTS DE TRANSFERT ET REGISTRAIRES

Montreal Trust Company,
Montréal et Toronto

VALEURS INSCRITES

Actions ordinaires et privilégiées
Bourse de Montréal

VÉRIFICATEURS

Campbell, Sharp, Nash & Field
Comptables Agréés
Montréal, Québec

PROCUREURS

Duquet, Mackay, Weldon, Bronstetter
& Johnston
Montréal, Québec



LOISIRS

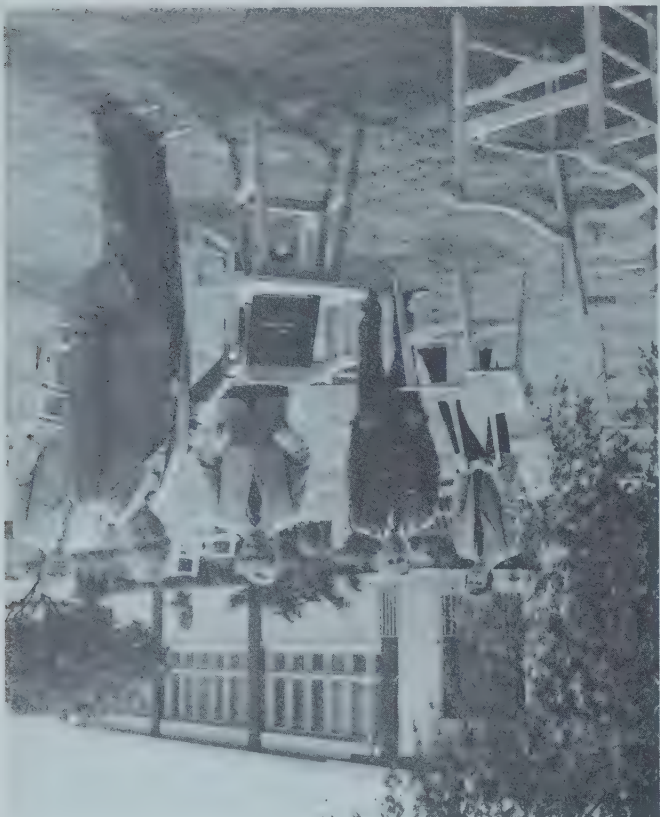
On a installé deux nouveaux télésièges doubles en 1972 au centre de ski très en vogue de Garibaldi au Mont Whistler, en Colombie-Britannique. Ces télésièges ont permis d'accélérer sensiblement la montée des skieurs. En Alberta, on a agrandi et renové les installations du complexe Sunshinè Village. On étudie présentement, de concert avec l'Administration des Parcs, la possibilité de nouveaux développements.

On a également apporté des améliorations au mécanisme de fabrication de la neige au Chantecler à Ste-Adèle, Québec, station de ski de plus en plus recherchée des amateurs de ski. On a également embelli et amélioré l'hôtel ainsi que les installations connexes afin d'être en mesure de mieux accueillir les clients et les congrès.

DIVISION DES MEUBLES

En septembre 1972, la compagnie a conclu l'achat de Marius Ouellet Limitée, de Disraeli, Québec. Il s'agit d'un apport d'ameublements de style colonial pour compléter nos autres assortiments. Vers la fin de l'exercice, on a fait l'acquisition d'un édifice et terrain à Saint-Lambert, Québec. Cet établissement accroîtra notre capacité de production et apaisera la tension qu'engendre l'afflux continuél des commandes. On étudie présentement d'autres projets d'expansion et de modifications des diverses fabriques.

En fin d'exercice, des investigations étaient en cours en vue d'autres acquisitions dans cette industrie. Il en résulta, au début de 1973, l'acquisition de Royal Chesterfield Inc., un fabricant de meubles rembourrés établi à Victoriaville, Québec.



Camille Barbeau, vice-président responsable de la division des meubles de Warnock Hersey, en compagnie de membres de l'équipe de design et de production de Henderson Furniture, devant les installations agrandies de la compagnie où l'on mettra à concours les procédés et méthodes ultra-modernes de la production de chaises.

FABRICATION SECONDAIRE

Le plus important événement au sein de ce groupe, en 1972, fut l'acquisition de plus de quatre-vingt-dix-huit pour cent des actions en circulation de The Toronto Iron Works, Limited. Cette compagnie se spécialise dans la création et l'érection de réservoirs de traitement et d'installations d'entreposage à l'intention des industries de traitement et de produits pétrochimiques ainsi que de structures de spécialité qui exigent l'utilisation d'acier léger et d'acier lourd ainsi que d'autres alliages.

Au domaine de la fabrication de poudres de bronze, la compagnie s'est installée en Europe. On a construit une usine en Angleterre pour y loger la filiale récemment constituée Canbro (U.K.) Ltd. On prévoit que la production atteindra pleine capacité au début de 1973. Sur ce continent, on poursuit un programme accéléré de recherche et développement. L'un des buts principaux du programme consiste à améliorer nos techniques de production. Il s'ensuivra une expansion de nos marchés où nous soutiendrons de mieux en mieux la concurrence de certaines poudres de bronze importées.



Calotte hémisphérique de 27 pieds de diamètre en construction de pair avec un autoclave de blocs de béton, de 10½ pieds de diamètre et de 18 pieds de longueur, à l'usine de Toronto Iron Works.

ACTIVITÉS DE L'EXPLOITATION EN 1972

EXPLOITATIONS PUBLICITAIRES

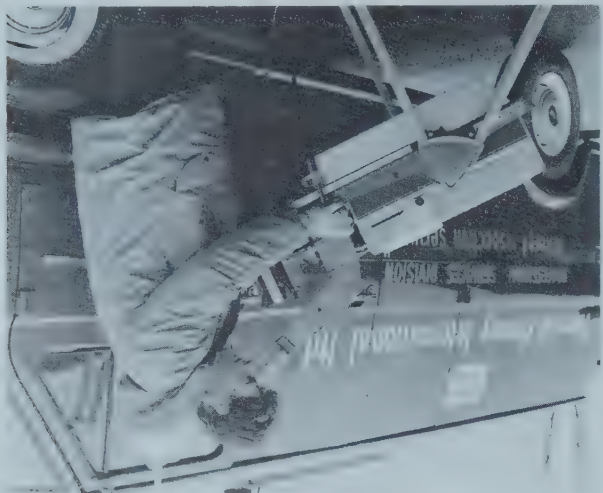
La compagnie a rayonné dans deux secteurs de l'industrie de la publicité: vente d'espace pour annonces dans les modes de transport public à travers le Canada; fabrication d'enseignes lumineuses en plastique.

En vue de renforcer notre représentation en matière de transport dans l'ouest du Canada, nous avons accru le personnel tant au palier de la direction qu'à celui de l'effectif des ventes. Au domaine des produits, nous avons accentué le travail d'acheminement vers l'introduction de la publicité lumineuse en dôme d'autobus. Le succès de cette activité apportera une nouvelle dimension à la publicité au domaine du transport.

Notre exploitation en matière de plastiques oeuvra à la recherche de nouveaux produits à ajouter à son présent assortiment d'enseignes. On continue à accentuer la mise au point d'articles connexes de nature à s'adapter à la technologie actuelle de la division. Au cours de l'exercice, nous avons entrepris le dessin et la fabrication de kiosques et de dômes pour flots de pompes de postes d'essence ainsi que d'appareils d'éclairage par niveau bas. Ces produits furent bien accueillis sur le marché. Nous avons également perfectionné l'art de mouler un nouveau matériau, sous la marque de commerce "Lexan" du fournisseur. Pratiquement indestructible, ce matériau pourrait être substitué aux parements des enseignes traditionnelles en plastique susceptibles de se briser.

AUTRES INDUSTRIES DE SERVICES

Notre division de services techniques et de génie a réexerce son exploitation canadienne au cours de l'exercice. Elle a également décidé d'abandonner ses exploitations étrangères qui n'étaient pas rentables et se révélèrent une cause d'épuisement des ressources. De même les services d'expertise firent l'objet d'une expansion au moyen de l'acquisition d'une filiale au Québec. Un service de vérification et d'épreuve par radiations infrarouges a été mis à la disposition des clients. D'autres domaines d'expansion possible en 1973 sont également en voie d'exploration et d'évaluation. Au domaine de l'enseignement, notre exploitation en Californie continue à se préparer à présenter une méthode d'enseignement relativement nouvelle à l'intention des professeurs du secondaire.



Un technicien de la Division des Services Professionnels règle la caméra montée sur camion et l'unité d'étalage en vue de vérification par radiations infrarouges.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

au 31 décembre 1972

1. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Compagnie et de toutes ses filiales.

La Compagnie a changé sa politique quant à la façon de comptabiliser la différence entre le coût d'un placement dans une nouvelle filiale et la part ainsi acquise de l'actif net de cette filiale. Au cours des années antérieures de tels montants étaient radés des livres dans l'année d'acquisition. Cette différence est premièrement attribuée à l'actif acquis qui est sous évalué aux livres de la nouvelle filiale. Tout excédent est porté au bilan consolidé à l'actif intangible et amorti au cours d'une période de temps raisonnable.

En 1972, la compagnie a attribué \$1,046,473 au terrain et l'excédent de \$895,253 du coût du placement dans les filiales sur la valeur de l'actif net sera amorti au cours d'une période de dix ans.

Les placements dans des compagnies associées représentaient un intérêt de 50% dans Atomized Metal Powders, Inc. et un intérêt de 35,88% dans Oceanus Industries (Bahamas) Limited.

Au cours de l'année, la Compagnie a choisi de comptabiliser ses placements sur la base de la méthode variable. En conséquence, un montant de \$338,737 a été imputé aux bénéfices non répartis représentant la somme nécessaire pour diminuer la valeur de ces placements à la valeur de la part de la Compagnie dans l'actif net sous-jacent au commencement de l'année. La part de la Compagnie des pertes nettes de des compagnies (\$143,643) a été imputée à l'état consolidé des bénéfices en 1972. Si la compagnie avait suivi cette politique en 1971, un montant de \$261,830 aurait alors été imputé aux bénéfices.

2. TITRES COTÉS

Power Corporation of Canada, Limited	Valeur aux livres 31 décembre 1972	Valeur du marché 1971
--------------------------------------	------------------------------------	-----------------------

Divers	4,150,601	4,150,601	\$4,390,199	\$4,390,899	\$8,420,000	\$5,100,000
actions privilégiées	5%	239,598	240,298	239,000	316,000	4,784,000
actions ordinaires	et 525,000	8,181,000	8,181,000	239,000	316,000	4,784,000
50,000 actions ordinaires						

3. OPTIONS D'ACHAT D'ACTION

En 1971, la Compagnie a fait une avance de \$400,000 à un fiduciaire qui a acheté 100,000 actions ordinaires de la Compagnie à \$4.00 l'action en vertu d'un plan d'achat d'actions sous options pour les cadres supérieurs.

Options disponibles au 1er janvier 1972	100,000	400,000	250,000*
Exercées en 1972		62,500	37,500
Options disponibles au 31 décembre 1972		37,500	\$150,000

* Dont \$106,000 ont été reçus par la Compagnie en 1972 et le solde est à recevoir en versements annuels égaux de 1973 à 1977.

Les options disponibles pour acheter le solde des 37,500 actions peuvent être exercées sur 30,500 actions, en tout ou

4. RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

Nombre d'administrateurs	Rémunération comme telle	Nombre de dirigeants	Rémunération comme telle	Nombre de dirigeants qui sont administrateurs
15	\$ 33,475	11	\$344,083	2

5. PASSIF ÉVENTUEL

Une filiale, Capital Management Limited et sa filiale All-Canadian Group Distributors Limited, sont défendresses dans différents procès découlant d'un accord de gestion. Le conseiller juridique est d'avis qu'elles sont fondées sur des bases peu valables. Au cours de l'année 1971, il y a eu contestation entre une filiale et un de ses clients au sujet de l'annulation d'un contrat de fournitures dont l'exécution est garantie par la Compagnie. Bien que les montants dont discutent les parties soient importants, aucune demande formelle n'a été faite jusqu'à présent. Le conseiller juridique indique, qu'advenant une demande formelle ou un litige subséquent, la Compagnie et sa filiale ont des arguments de défense solides. Une modeste provision pour pertes, s'il y a, a été imputée aux comptes quant à cette dispute.



PASSIF		EXIGIBILITÉS	
	1972		1971
Emprunts bancaires, garantis	\$ 2,584,744	Emprunts bancaires, garantis	\$ 3,282,383
Comptes à payer et frais courus	7,982,421	Dividendes à payer	—
Impôts sur le revenu et autres taxes	332,385	Partie exigible des impôts sur le revenu différés	376,897
Dettes à long terme échéant en moins d'un an	1,961,544		—
	992,000		701,950
	3,032,394		9,932,727
	16,885,488		
Emprunts bancaires	11,994,650	Emprunts bancaires	8,241,000
Autres emprunts	3,940,868	Autres emprunts	2,388,010
	15,935,518		10,629,010
IMPÔTS SUR LE REVENU DIFFÉRÉS	779,700		366,988
	604,898		889,490
AVOIR DES ACTIONNAIRES			
CAPITAL-ACTIONS			
Actions privilégiées d'une valeur au pair de \$25 à émettre en séries			
Autorisées 300,000 actions		Autorisées 300,000 actions	
Emises 110,795 actions		Emises 110,795 actions	
Série "A" — \$1.50 cumulatif, rachetables à \$26.25	2,769,875	Série "A" — \$1.50 cumulatif, rachetables à \$26.25	2,769,875
Actions ordinaires sans valeur au pair		Actions ordinaires sans valeur au pair	
Autorisées 3,000,000 actions		Autorisées 3,000,000 actions	
Emises 1,835,885 actions		Emises 1,835,885 actions	
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS			
	17,864,828		17,381,963
	3,586,791		3,103,926
	14,278,037		14,278,037
	11,508,162		11,508,162
	\$52,070,432		\$39,200,178

P. N. Thomson, Administrateur

J.-Claude Hébert, Administrateur

BILAN CONSOLIDÉ
au 31 décembre 1972

ACTIF		
DISPONIBILITÉS		
Encaisse et dépôts	\$ 3,392,847	\$ 3,608,092
Titres cotés, au moins du coût ou du marché (Note 2)	4,390,199	4,390,899
Comptes et billets à recevoir	12,236,045	8,481,802
Inventaires, évalués au plus bas du prix coûtant ou de la valeur nette réalisable	8,207,926	4,678,752
Frais payés d'avance	648,148	612,832
	28,875,165	21,772,377
AUTRES ITEMS DE L'ACTIF		
Hypothèques et billets à recevoir, moins les montants disponibles	719,926	1,020,441
Avances en vertu du plan d'achat d'actions sous options		
des cadres supérieurs (Note 3)	294,000	400,000
Placements dans des compagnies associées à leur valeur comptable (Note 1)	866,469	1,300,808
	1,880,395	2,721,249
IMMOBILISATIONS		
Terrains, édifices, machinerie, au prix coûtant	38,978,320	24,804,753
Moins: Amortissement accumulé	18,486,364	10,098,201
	20,491,956	14,706,552
INTANGIBLE		
Excédent du coût des filiales sur la valeur attribuée à leur actif net (Note 1)	895,253	—
Moins: Amortissement accumulé	72,337	—
	822,916	—
	<u>\$52,070,432</u>	<u>\$39,200,178</u>

Aux actionnaires de

Warnock Hersey International Limited.

Nous avons examiné le bilan consolidé de Warnock Hersey International Limited et de ses filiales au 31 décembre 1972 et les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non répartis et des variations du fonds de roulement pour l'année terminée à cette date. Notre examen des états financiers de Warnock Hersey International Limited et des filiales dont nous sommes vérificateurs, a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugé nécessaire de faire dans les circonstances. Quant aux autres compagnies qui ont été consolidées ou dont la valeur comptable a été comptabilisée, nous nous sommes fies aux rapports des vérificateurs qui ont examiné leurs états financiers.

A notre avis, et d'après notre examen et les rapports des autres vérificateurs, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 décembre 1972 et leurs résultats d'exploitation et les variations du fonds de roulement pour l'année terminée à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, sauf pour les changements mentionnés à la Note 1 aux états financiers consolidés.

Montréal, le 15 février 1973.

COMPTABLES AGRÉÉS.

Cambridge Shop Mark, Fries

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DU FONDS DE ROULEMENT

pour l'année terminée le 31 décembre 1972

AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT		1972	1971
Total des bénéfices (perte) et items exceptionnels			
Items ne requérant pas de débourse:			
Intérêts minoritaires dans les bénéfices et items exceptionnels	55,192	41,093	
Dépréciation et amortissement	1,572,904	1,322,760	
Gain sur vente d'immobilisations	(29,851)	(245,017)	
Diminution de la valeur comptable des compagnies associées	143,643	—	
Autres	49,503	128,985	
	<u>3,028,474</u>	<u>693,630</u>	
Vente de placements autres que les valeurs cotées	—	303,256	
Fonds de roulement des filiales acquises durant l'année	3,325,128	195,827	
Produit de l'émission de dette à long terme	9,751,480	7,437,500	
Produit de vente d'immobilisations	408,084	2,033,252	
Produit de rachat d'un dépôt à terme	—	3,780,000	
Diminution des hypothèques et effets à recevoir	300,515	—	
Montants reçus en vertu du plan d'achat d'actions sous options des cadres supérieurs	<u>106,000</u>	<u>—</u>	
	<u>16,919,681</u>	<u>14,443,465</u>	
DIMINUTION DU FONDS DE ROULEMENT			
Diminution de la dette à long terme	5,187,041	7,601,198	
Placements dans les filiales et les compagnies associées	8,397,976	193,435	
Achats d'immobilisations	2,769,156	1,522,372	
Hypothèques et billets à recevoir provenant de la vente d'actif	—	561,669	
Paiement de dividendes — sur actions privilégiées	<u>415,481</u>	<u>—</u>	
	<u>16,769,654</u>	<u>9,878,674</u>	
AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT	150,027	4,564,791	
FONDS DE ROULEMENT, 1er janvier	11,839,650	7,274,859	
FONDS DE ROULEMENT, 31 décembre	<u>\$11,989,677</u>	<u>\$11,839,650</u>	



ETAT CONSOLIDE DES BENEFICES

pour l'année terminée le 31 décembre 1972

REVENU		
Revenu brut d'exploitation	\$57,930,244	\$50,214,908
Revenu de placements	547,110	534,307
	<u>58,477,354</u>	<u>50,749,215</u>
DÉPENSES		
Exploitation et administration	52,878,933	48,550,084
Dépréciation et amortissement	1,572,904	1,322,760
Intérêts sur dette à long terme	1,206,946	935,981
Autres intérêts	214,275	399,610
Impôts sur le revenu	1,301,378	292,795
Diminution de la valeur comptable des compagnies associées (Note 1)	143,643	—
Intérêts minoritaires	54,458	37,990
	<u>57,372,537</u>	<u>51,539,220</u>
BÉNÉFICES (PERTE) AVANT ITEMS EXCEPTIONNELS	1,104,817	(790,005)
REVENUS EXCEPTIONNELS (DÉPENSES) (EXCLUANT LES INTÉRÊTS MINORITAIRES)		
Réduction des impôts sur le revenu provenant de l'utilisation d'une perte reportée	132,266	—
Escompte gagné lors du rachat par anticipation de la dette à long terme	—	211,200
Gain sur vente de placements et biens immobiliers	—	94,342
Provision ayant trait à la cessation de certaines opérations	—	(252,734)
Différence entre le coût des placements dans les filiales et leur valeur comptable	—	118,947
Régularisations se rapportant aux années antérieures	—	64,059
TOTAL DES BÉNÉFICES (PERTE) ET ITEMS EXCEPTIONNELS	\$ 1,237,083	\$ (554,191)
BÉNÉFICES (PERTE) PAR ACTION ORDINAIRE		
Avant les items exceptionnels	\$0.51	(\$0.52)
Après les items exceptionnels	\$0.58	(\$0.39)
ÉTAT CONSOLIDÉ DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS		
	1972	1971
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS, au 1er janvier	\$ 3,103,926	\$ 3,658,117
Bénéfices (perte) de l'année	1,237,083	(554,191)
Diminution de la valeur comptable des compagnies associées (Note 1)	(338,737)	—
Dividendes versés sur actions privilégiées	(415,481)	—
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS, au 31 décembre	<u>\$ 3,586,791</u>	<u>\$ 3,103,926</u>

RAPPORT DU PRÉSIDENT (suite)

Exploitations publicitaires

Ces exploitations sont demeurées relativement stables en ce qui a trait à l'actif utilisé ainsi qu'aux revenus bruts en 1971 et 1972. Toutefois, les profits ont presque doublé et ont passé de \$199,267 à \$382,966. On prévoit une nouvelle amélioration en 1973.

Exploitations abandonnées

Les graphiques indiquent clairement la raison de l'abandon ou de la vente de ces exploitations en 1971. Le phénomène de revenus élevés accompagnés de pertes continues avait persisté depuis plusieurs années en dépit de tous les efforts visant à corriger la situation.

Industries d'autres services

Ce groupe s'est de nouveau révélé une source de désappointement pour votre direction. Toutefois, on a pris plusieurs mesures, dont l'impact devrait se faire sentir au cours du présent exercice alors que l'on prévoit un retour à des niveaux de profits plus normaux.

Loisirs

L'actif d'exploitation global a augmenté d'environ 10% mais ce ne fut que vers la fin de l'exercice que la plus grande partie de celui-ci fut disponible. Néanmoins, revenus et profits ont tous deux augmenté en 1972. Le nouvel exercice devrait en accentuer la tendance au fur et à mesure que les nouveaux éléments d'actif commenceront à engendrer des revenus.

Fabrication secondaire

Ce secteur en fut un de grandes modifications. L'actif global a plus que triplé pour passer de \$5,418,421 à la fin de 1971 à \$19,129,040 à la fin de 1972. Les revenus bruts ont suivi le même rythme et ont passé de \$8,487,082 à \$28,905,004. Toute proportion gardée, les profits nets ont augmenté à un rythme encore plus rapide et ont passé de \$371,987 à \$2,051,506. Cette augmentation imposante est en grande partie une répercussion de l'acquisition de The Toronto Iron Works, Limited au printemps de 1972. En même temps, nos autres compagnies de ce secteur améliorèrent les résultats globaux de leur exploitation. On prévoit de nouveau en 1973 un vigoureux rendement.

Division des meubles

Cette division a marqué une amélioration soutenue en 1972. L'augmentation relative des profits fut plus élevée que le degré d'accroissement de l'actif et des revenus bruts. Plusieurs des mesures d'expansion de cette division n'ont abouti que vers la fin de l'exercice de sorte qu'on n'a pas relevé à leur égard les profits d'une année entière.

Néanmoins, les profits ont accusé une forte augmentation alors qu'ils sont passés de \$659,796 en 1971 à \$1,224,176 en 1972. On prévoit pour 1973 le maintien de bons bénéfices.

AUTRES CONSIDÉRATIONS

Par suite de l'accroissement général des bénéfices et des prévisions de la compagnie, il fut jugé que l'on devait faire face aux obligations envers les détenteurs d'actions privilégiées. Aussi, en 1972, les administrateurs ont-ils déclaré les dividendes sur actions privilégiées nécessaires à l'acquiescement de tous les arrérages. C'est avec regret que la compagnie évoque le décès inopiné au cours de l'exercice de deux de ses administrateurs, M. A. B. Gill et M. A. F. Mayne, ainsi que d'un ancien administrateur, M. T. R. McLagan. C'est avec la plus profonde gratitude que nous témoignons de la contribution notable que chacun d'eux a apportée à la compagnie. Encore une fois, il me fait plaisir de saisir cette occasion d'exprimer ma reconnaissance personnelle à tous ceux qui ont contribué au succès de nos exploitations. Cette réussite ne fut possible que grâce aux efforts des administrateurs et employés de la compagnie ainsi que de ses divisions et filiales.



Le 14 mars 1973

J.-Claude Hébert, président

Montréal

RAPPORT DU PRÉSIDENT

RÉSULTATS FINANCIERS

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1972, votre compagnie a réalisé un profit consolidé de \$1,237,083 au regard d'une perte consolidée de \$554,191 durant l'exercice antérieur. Il s'agit d'une amélioration globale de \$1,791,274 sur les résultats de 1971. Grâce aux nombreuses acquisitions importantes effectuées au cours de l'exercice et au regain de vie de l'économie, les revenus globaux ont passé de \$50,749,215 en 1971 à \$58,477,354 en 1972.

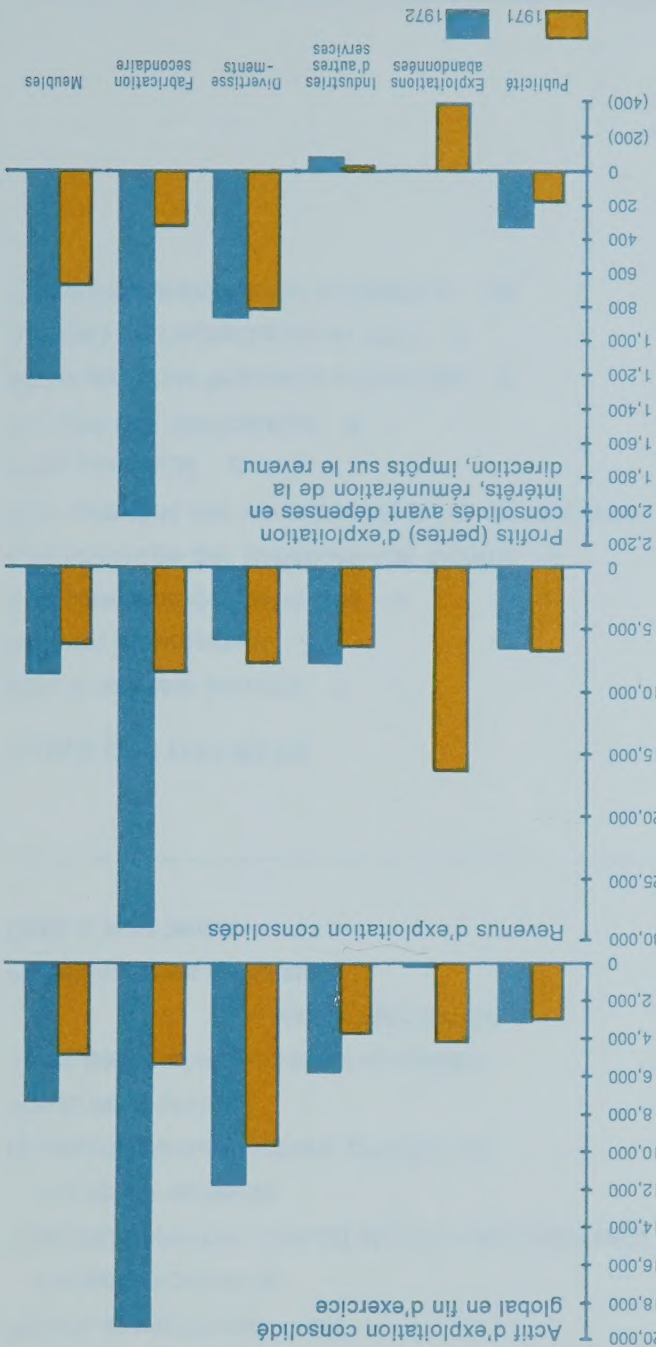
Par suite de ses gains soutenus en matière de profits et de liquidités, la compagnie fut en mesure d'être agressive durant l'exercice dans ses projets d'expansion. Cette ligne de conduite reçut l'approbation des banquiers de votre compagnie qui fournirent les fonds nécessaires aux acquisitions de 1972. Les entreprises de financement ont reconnu que votre compagnie achetait des entreprises saines sur lesquelles on peut compter pour produire des profits dans l'avenir.

La combinaison des profits et des acquisitions s'est traduite par une hausse de l'actif global de la compagnie au montant de \$12,870,254 pour former un total de \$52,070,432 en fin d'exercice. Cette réalisation comprend une augmentation nette de la dette à long terme qui est passée de \$10,629,010, à la fin de 1971, à \$15,935,518, à la fin de 1972. Un autre raffermissement de la position financière de la compagnie, à l'appui de sa capacité d'emprunt, réside dans la hausse de la valeur de ses titres réalisables par rapport à leur valeur comptable. A la fin de l'exercice, ces titres accusaient une valeur marchande de \$8,420,000 en comparaison d'une valeur comptable de \$4,390,199 et d'une valeur marchande de \$5,100,000 à la fin de 1971.

EXPLOITATIONS

La conclusion de plusieurs transactions amorcées en 1971 et les diverses acquisitions effectuées en 1972 ont eu un impact d'envergure sur les sources de revenus de la compagnie ainsi que sur la répartition de son actif. Aux fins de comparaison, les graphiques ci-joints font ressortir plusieurs de ces facteurs reliés à nos exploitations en 1971 et 1972. On a omis les fonctions en matière d'investissement et de direction au siège social. Le premier graphique, "Total de l'actif d'exploitation consolidé en fin d'exercice", indique l'actif global utilisé par nos diverses divisions en vue de produire leurs revenus bruts, qui figurent au deuxième graphique, "Revenus d'exploitation consolidés". Afin de pourvoir à une base de comparaison valable des résultats entre exploitations aussi variées que celles de notre groupe, on doit omettre certains

postes. Ces derniers comprennent: dépenses en intérêts, rémunération de la direction, participations minoritaires et impôts sur le revenu. Le troisième graphique indique les profits et pertes d'exploitation après élimination de ces postes. On trouvera le détail de chaque groupe en pages 9, 10 et 11.





FAITS FINANCIERS SAILLANTS

	1972	1971
Revenus globaux	\$58,477,354	\$50,749,215
Bénéfices (pertes) avant postes exceptionnels	1,104,817	(790,005)
Par action ordinaire	0.51	(0.52)
Revenu exceptionnel — net	132,266	235,814
Par action ordinaire	0.07	0.13
Total des bénéfices (pertes) et postes exceptionnels	1,237,083	(554,191)
Par action ordinaire	0.58	(0.39)
Dividendes versés (actions privilégiées)	415,481	—
Fonds de roulement	11,989,677	11,839,650
Titres négociables — valeur comptable	4,390,199	4,390,899
— valeur marchande	8,420,000	5,100,000
Immobilisations — nettes	20,491,956	14,706,552
Dettes à long terme	15,935,518	10,629,010

TABLE DES MATIÈRES

Faits financiers saillants	1
Rapport du président	2
Etat consolidé des bénéfices	4
Etat consolidé des bénéfices non répartis	4
Etat consolidé des variations du fonds de roulement	5
Bilan consolidé	6
Rapport des vérificateurs	6
Notes aux états financiers consolidés	8
Activités de l'exploitation en 1972	9
Conseil d'administration et direction	12

RAPPORT ANNUEL 1972



WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED